



疫情、美元新高以及美 股财报季



过去的一周，市场的主题是疫情、美元新高以及美股财报季的开启。总体而言，市场并没有找到明确的方向，震荡仍然是目前的整体特征。宏观面上，主要机构开始调低对中国增长预期，美国第一季度 GDP 低于市场预期。

上海何时解封，是一个医学专家都很难回答的问题。但新增病例出现下降后，五一后的逐步复工已经成为一个大的趋势。总体而言，上海疫情的变化仍然出乎了很多人的预料，其走势并没有出现像以往封城数周后的快速下滑，总体而言显得相对平滑。按照官方说法，目前的 R_0 值略在 1 左右（下图中的复制系数通过每日病例/上日病例得出，并非传染病意义上的 R_0 ），按照这样的速度，清零将仍然需要时间。与此同时，复工也可能加大未来防控的难度。一个相对理性的判断是，上海会在未来一段时间逐步解封，同时需要将防控的重点逐步转向重症和高龄人群，疫苗接种和定点医院综合医院的建设，会成为未来主要的方向。



与此同时，市场对于二季度中国 GDP 的预测开始出现明显下降，很多研究机构发现，坚持在 5% 以上的预测，开始显得不合时宜。抛开相对宏观的数据，我们从很多行业数据可以发现，疫情的冲击十分显著。比如说，乘用车的销量在 4 月的前三周同比下滑了接近 40%，30 个大中城市的新房销量在 4 月前三周则几乎腰斩。当然，房地产市场的萎靡并非从 4 月开始，但疫情让这种萎靡不可避免地延续。而汽车销量从 3 月的第四周开始出现断崖式的下跌，则显著反映出上海封城的直接影响。

无论如何，上海封城都会带来中长期的影响。对于金融市场而言，逐步体会这一事件的长期影响，需要的不仅是时间，可能更需要一定程度的颠覆性思维。从多数国家的经验来看，常态化防控以及考虑如何与新冠共存，是未来可能的方向。

美元指数在本周持续走高，击破 102 的关口，背后的诱发因素包括美联储的加息预期，本周的事件性因素则包括了日本央行的鸽派表态，以及俄罗斯切断对波兰等国的天然气供应。

年初至今，日本贬值的幅度已经超过了 13%，这对于一个主流货币而言，是一个非常巨大的跌幅。与此同时，人民币也开始出现快速贬值，在过去的一周内，人民币贬值幅度大约为 2%，市场大概率会很快调整对人民币的汇率预期。跟对中国 GDP 的调整类似，总体而言，这些调整都是被动的。人民币汇率贬值的背后，其实是多重因素累积的结果。但总体而言，中国并没有出现明显的资本外流，人民币的篮子汇率也仍然保持在多年的高位，所以这是否意味着长期贬值的开端，仍然存在相当大的疑问。从历史经验而言，我们在未来数月大概率会看到非常波动的人民币汇率，相对稳定的市场预期会在年底甚至明年初才会形成。

在亚洲市场中，眼下更值得担忧的是港币，港币兑美元的汇率已经接近联系汇率的上限 7.85，这意味着金管局可能需要进场干预，从过去几年的经验来看，金管局的干预都是有效的。但香港面临的真正问题是如何应

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41028

